

Debt-Equity-Swap

Verbindlichkeiten in Eigenkapital umwandeln

Von Prof. Dr. Peter Fissenewert und Lutz Hartmann,
Buse Heberer Fromm

Gerade in wirtschaftlich schweren Zeiten zeigt sich der Nutzen einer stabilen Finanzierung über Eigenkapital, da die Bedienung des Fremdkapitals erdrückend werden kann. Wer nicht rechtzeitig frisches Kapital aufreibt, dem droht häufig die Insolvenz. Ein Weg in eine stabile Finanzierung kann der sogenannte Debt-Equity-Swap sein.

Forderungen in Anteile umwandeln

Das Gesetz kennt den Begriff Debt-Equity-Swap nicht. Einheitlich wird jedoch darunter die Umwandlung von Verbindlichkeiten (Schulden des Unternehmens, „Debt“) in Eigenkapital (gezeichnetes Kapital/Kapitalrücklage, „Equity“) bezeichnet. Der bisherige Gläubiger „verzichtet“ dabei auf seine Forderung gegen das Unternehmen und wird im Gegenzug Anteilseigner. Die Beteiligungen der bisherigen Gesellschafter werden dadurch verwässert, oder sie scheiden sogar ganz aus der Gesellschaft aus. Das Instrument kommt vor allem für Unternehmen in Frage, deren operatives Geschäft im Kern gesund ist, die aber unter einer zu hohen Verschuldung leiden. Der Debt-Equity-Swap kann in jeder Phase des Unternehmens durchgeführt werden, also auch noch in schwersten Krisen, sogar in der Insolvenz, wobei sich die Interessenbewertung zwischen Gesellschaftern und Gläubigern in einer Insolvenz an anderen Parametern orientieren muss. Außerhalb der Krise kann dieses Instrument aber auch jederzeit zur Verbesserung des Bilanzbildes genutzt werden.

Unterschiedliche Interessen

Selbstverständlich ist auch das Instrument „Debt-Equity-Swap“ kein problemloser Selbstläufer. Die unterschiedlichsten Interessenposition sind überein zu bringen. Zunächst müssen Gläubiger bereit sein, auf ihre Forderungen (teilweise Bankkredite) zu verzichten und sich im Gegenzug mit einer Beteiligung zufrieden zu stellen.

ZU DEN PERSONEN: PROF. DR. PETER FISSENEWERT UND LUTZ HARTMANN

Prof. Dr. Peter Fissenewert (fissenewert@buse.de) und Lutz Hartmann (hartmann@buse.de) sind Partner der internationalen Anwaltskanzlei Buse Heberer Fromm. www.buse.de



Prof. Dr. Peter Fissenewert



Lutz Hartmann

Nicht jeder Gläubiger möchte nämlich Anteilseigner werden. Daher muss in vielen Fällen schon bei der Gestaltung des Debt-Equity-Swaps für spätere Ausstiegsmöglichkeiten gesorgt werden (durch die Vereinbarung von Verkaufsoptionen, eines späteren Börsengangs etc.) Problematisch ist immer die Bewertung des Unternehmens im Zeitpunkt einer solchen Transaktion. Sie bestimmt im Grunde den Anteil, den der Gläubiger im Gegenzug zum Verzicht auf seine Forderung erhalten soll. Je mehr Parteien (Gläubiger und Gesellschafter) an der Transaktion beteiligt sind, umso schwieriger wird es.

Kapitalherabsetzung mit anschließender Kapitalerhöhung

Die Umwandlung der Forderung in Eigenkapital wird im Regelfall im Wege einer vereinfachten Kapitalherabsetzung mit anschließender Kapitalerhöhung vollzogen. Die Forderungen werden in diesem Fall als Sacheinlage gegen die Gewährung von Beteiligungen in das Unternehmen eingebracht. Möglich ist auch die Ausgabe von Genussrechten, die unter bestimmten Voraussetzungen ein Recht zum Bezug von Anteilen einräumen. Die eingebrachte Forderung muss nach deutschem Recht dem Wert der übernommenen Sacheinlage entsprechen, ansonsten droht eine Haftung des Neugesellschafters in Höhe des Differenzbetrages. Dies kann immer dann Schwierigkeiten bereiten, wenn der Wert der Forderung z.B. durch wirtschaftliche Probleme des Schuldners schon verringert oder vollkommen entfallen ist.